

La entrada en el euro permitió a la economía española unas mayores facilidades de financiación y de endeudamiento con el exterior, al tener unos tipos de interés muy bajos en relación a su tasa de inflación.

IV.3. LAS CRISIS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA Y DE SU DEUDA EN EL CONTEXTO DEL EURO

La economía española ha acumulado desde su entrada en el euro una elevada deuda externa, que en la situación actual de fuertes convulsiones financieras está encareciendo gravemente su financiación y afectando a la economía real en términos de crecimiento y empleo, de la misma forma que les está ocurriendo a otras economías de la euro área. En gran medida, este nivel de deuda se ha generado por el mantenimiento durante varios años de elevados y crecientes déficits por cuenta corriente (C/C), si bien el ajuste iniciado con la crisis ha reducido significativamente ese déficit, aunque se mantiene todavía en un nivel alto. La necesaria reducción de ese volumen de deuda externa pasa por ganar competitividad internacional, especialmente con la euro área, lo que pasa por un ajuste de los costes laborales y una mejora de nuestra productividad pero no a costa de reducir el empleo.

IV.3.1. Introducción

Desde el inicio del pasado verano el foco de la crisis financiera internacional se ha localizado en la euro área, lo que ha estado motivado por la intensificación de la crisis de la deuda soberana en varios países de esa zona. En la primavera de 2010, cuando estalló la crisis de la deuda griega, empezaron a hacerse patentes los problemas financieros que aquejaban a la euro área, posteriormente estos problemas se fueron contagiando al resto de algunas economías de esa zona, siendo las más inmediatas e intensamente afectadas las periféricas. Las primeras medidas para intentar resolver el problema se tomaron en mayo de 2010, con el primer rescate de Grecia, un plan a tres años, acordado con la Unión Europea, el Banco Central y el FMI (la denominada troika). Un año después Portugal también tuvo que ser intervenido. Obviamente, las ayudas contempladas en estos acuerdos de rescate suelen estar supeditadas a

que los Gobiernos de las economías rescatadas o intervenidas tomen una serie de medidas tendentes a realizar determinadas reformas económicas.

Sin embargo, este conjunto de medidas a todas luces ha sido, hasta la fecha, insuficiente para atajar la crisis de la deuda soberana y restaurar la confianza de los mercados puesto que en el pasado verano las turbulencias financieras se cebaron especialmente con la deuda de dos economías de cierto tamaño de la euro área, como la española y la italiana, y a primeros del pasado octubre se llevaron por delante al banco franco-belga de gran tamaño Dexia, con el consiguiente riesgo de contagio a otras instituciones bancarias.

Estos problemas financieros están afectando a la economía real de la euro área al restringir el crédito, aumentar los costes financieros y en definitiva al deteriorar la confianza de los agentes económicos. Todo esto, unido al menor crecimiento del resto del mundo, ha hecho que la recuperación, que ya en 2010 se observaba en la euro área, se haya frenado y ahora esta economía se encuentra en una fase de desaceleración cercana al estancamiento. Esta notable ralentización del crecimiento de la euro área supone un fuerte lastre para que una gran parte de sus economías puedan corregir los elevados desequilibrios macroeconómicos acumulados en los últimos años, especialmente el conjunto de economías más vulnerables como Grecia, Portugal, Irlanda, España e Italia.

Uno de los principales problemas para corregir los aludidos desequilibrios en este grupo de países más vulnerables es la imposibilidad de devaluar la moneda para restaurar en su caso la competitividad perdida, como habitualmente hacían antes de pertenecer al euro. Como consecuencia se ha desatado una polémica entre los partidarios de que las economías más vulnerables, como la griega y portuguesa y en

Tabla IV.3.1

SALDO DE LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE											
% del PIB											
	Alemania	Irlanda	Grecia	España	Francia	Italia	Portugal	Euro área	R.Unido	EE.UU	Japón
2006	6,6	-3,7	-12,7	-9,0	-1,8	-2,0	-10,8	0,3	-3,4	-6,0	3,9
2007	7,5	-5,5	-16,9	-10,0	-1,4	-1,3	-10,2	0,4	-2,6	-5,0	4,8
2008	6,2	-5,6	-17,9	-9,6	-1,9	-2,9	-12,6	-0,7	-1,8	-4,8	3,2
2009	5,8	-2,9	-14,3	-5,1	-2,1	-2,0	-10,8	-0,1	-1,4	-3,3	2,8
2010	5,8	0,5	-12,3	-4,5	-2,2	-3,5	-9,7	0,1	-2,5	-3,3	3,5
2011	5,1	0,7	-9,9	-3,5	-3,2	-3,6	-7,6	-0,1	-2,5	-3,3	2,9

Fuente: Eurostat



algunos casos la española e italiana, abandonen el euro y otro grupo que se inclina por la permanencia a toda costa.

La entrada en el euro permitió a la economía española unas mayores facilidades de financiación y de endeudamiento con el exterior, al tener unos tipos de interés muy bajos en relación a su tasa de inflación, lo que comportó que durante varios años los tipos de interés fueran negativos. Esta política monetaria expansiva para nuestras condiciones económicas hizo que crecieran fuertemente el consumo y la inversión, especialmente en la construcción, lo que provocó que el patrón de crecimiento de la economía española se basase, desde la entrada en el euro y hasta el inicio de la actual crisis, en la demanda interna y terminase generando una burbuja inmobiliaria sin precedentes.

Este patrón de crecimiento mantenido por la economía española desde la entrada en el euro ha producido un alto endeudamiento con el exterior, cuyo déficit por C/C alcanzó dos dígitos respecto al PIB en 2007, cotas no conocidas previamente. Es cierto, que la economía española tiene una elevada propensión para generar elevados desequilibrios de nuestras cuentas con el exterior. No obstante, el que se generó en la última etapa expansiva, la que se inició aproximadamente en 1997 y finalizó a mediados de 2007, ha tenido una magnitud y características no conocidas previamente. Al final de esa larga e intensa etapa de crecimiento económico nuestra economía había acumulado un déficit por C/C en relación al PIB del 10%, cuando diez años antes, en el inicio de la misma, presentaba un ligero saldo positivo. Un déficit externo tan elevado no se había conocido con anterioridad en la economía española, a lo sumo se había llegado en alguna ocasión a bordear el 4% como ocurrió en 1976, tras la primera crisis del petróleo.

La actual crisis económica está posibilitando la corrección de ese abultado déficit con mucha mayor velocidad de lo esperado, lo que constituye uno de los hechos más destacables de la actual crisis sobre la economía española. Este comportamiento en cierta forma puede responder a una reversión de los factores que habían impulsado al alza ese déficit en la etapa expansiva previa. No obstante, a pesar del significativo recorte de los últimos años, cabe mencionar que ese déficit todavía en 2010 superaba el 4% del PIB aunque se espera que en 2011 disminuya en medio punto.

IV.3.2. La evolución de la deuda externa

Como resultado del mantenimiento de déficits por C/C durante largos periodos se ha acumulado un elevado y creciente stock de deuda en la economía española respecto al exterior, con los consiguientes problemas de financiación, acrecentados en la situación actual. Desde el inicio

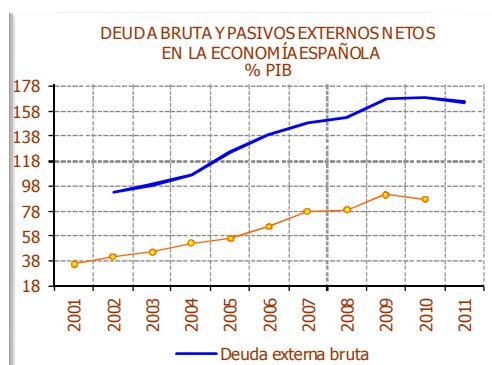
del presente siglo el nivel de deuda ha crecido de forma acelerada, de tal forma que en los diez primeros años del presente siglo esta deuda casi se ha duplicado. De hecho en 2002 representaba el 92,6% del PIB y en 2010 el 168,7%, si bien puede reducirse ligeramente en 2011. Sin duda, este fuerte endeudamiento no hubiera sido posible sin las mayores facilidades de financiación que la integración de la economía española en el euro conllevó. Cabe mencionar, que aunque el nivel de endeudamiento externo español es elevado, en estos momentos no encabeza el ranking dentro del grupo de países del euro. De hecho, nuestra deuda externa bruta se encuentra ligeramente por encima de la media de la euro área, de Italia y de la de Alemania y es ligeramente inferior a la de Francia, Portugal, y sobre todo a la del Reino Unido.

No obstante, en las comparaciones internacionales el indicador relevante no es la deuda externa bruta sino la neta. Esta es el resultado de restar a la deuda bruta los denominados activos internacionales en manos del país concreto y el resultado son los pasivos externos netos o posición de inversión internacional. En el caso de la economía española, como la posesión de los activos internacionales en manos de españoles no resulta muy elevada en comparación con la del resto de países de nuestro entorno, en la deuda externa neta (pasivos externos netos) ó posición de inversión internacional no salimos bien parados. En 2010 esa deuda neta alcanzó el 87,7% en relación al PIB, dato que resulta muy elevado en comparación con la de los países de la euro área y nos situó en ese ejercicio en el grupo de países más débiles de la euro área como Grecia (-94,6%), Portugal (-107,3%) e Irlanda (-98%), este último dato corresponde al año 2009. El resto de los países de la eurozona presentan posiciones de Inversión Internacional mucho más cómodas y favorables que la española, así, en 2010 el conjunto de la euro área mostró una posición de inversión internacional del -12,8% del PIB, Francia del -8% e Italia el -24,1%. Con signo positivo o superávit en la posición de inversión internacional figura de manera casi sistemática Alemania,

La actual crisis económica está posibilitando la corrección de ese abultado déficit con mucha mayor velocidad de lo esperado, lo que constituye uno de los hechos más destacables de la actual crisis sobre la economía española.

Desde el inicio del presente siglo el nivel de deuda ha crecido de forma acelerada, de tal forma que en los diez primeros años del presente siglo esta deuda casi se ha duplicado. De hecho en 2002 representaba el 92,6% del PIB y en 2010 el 168,7% .

Gráfico IV.3.1



Fuente: Eurostat y Banco de España



El fuerte crecimiento de la prima de riesgo española que se ha registrado en los últimos meses no hace sino encarecer fuertemente el coste de la financiación de la deuda, con lo que la economía real se está resintiendo.

que en 2010 alcanzó el 42,1%, y Finlandia que ese año registró un 6,9% del PIB.

La posición de inversión internacional apenas se ha deteriorado en el periodo transcurrido del presente siglo (véase gráfico IV.3.2) para países como Francia, Italia, Reino Unido e incluso mejoró notablemente en Alemania. Sin embargo, se ha visto deteriorada en los países periféricos como Grecia, Portugal, España e Irlanda, país este último donde se intensificó el deterioro de forma muy acusada tras el inicio de la crisis económica. En el caso español la posición activa neta en 2010 mejoró en cuatro puntos del PIB respecto a 2009, pero respecto a los primeros años del presente siglo el deterioro de la deuda externa neta se ha más que duplicado.

Este elevado nivel de la deuda externa neta española, en términos comparativos, y su crecimiento en la última década, es lo que está haciendo a la economía española más dependiente de la financiación de los mercados exteriores y vulnerable, a su vez, al contagio financiero y a la inestabilidad de esos mercados. El fuerte crecimiento de la prima de riesgo española que se ha registrado en los últimos meses no hace sino encarecer fuertemente el coste de la financiación de la deuda, con lo que la economía real se está resintiendo. Un nivel sostenible de nuestra deuda externa requiere en primer lugar una prima de riesgo baja (y no los 500 puntos que recientemente ha registrado la economía española), un buen ritmo de crecimiento de la actividad económica y, sobre todo, debe continuar reduciéndose el déficit por C/C exterior.

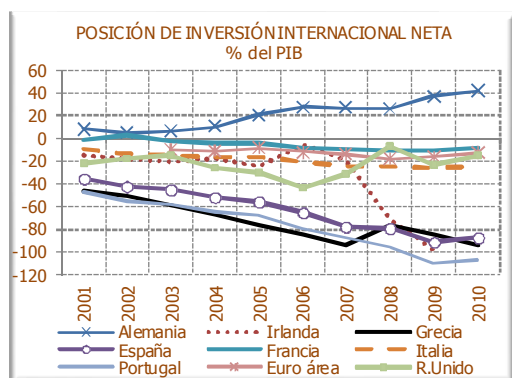
A la hora de analizar la composición de la deuda bruta según los sectores institucionales españoles, se observa que todos ellos presentan un elevado nivel de endeudamiento. Así, la deuda de los hogares alcanzó el 86,4% del PIB en 2010, doblando prácticamente el nivel de los primeros años del presente siglo. Este elevado endeudamiento se destinó tanto a financiar el consumo como la inversión de las familias (la compra de las viviendas). Como dato positivo, cabe mencionar que esta deuda de los hogares está contraída principalmente en el interior y en

muy pequeña proporción en el exterior. Además, en las comparaciones internacionales la deuda de los hogares no muestra una situación desfavorable al situarse en una posición intermedia en relación al PIB.

Las empresas no financieras también han mostrado un elevado y creciente endeudamiento desde principios del siglo actual, alcanzando el 143% del PIB en 2010, frente al 84% que registraba en 2001. En este caso, en la comparación internacional con los países de la euro área, España si encabeza el ranking de deuda bruta, tan sólo Portugal e Irlanda muestran una ratio deuda bruta en relación al PIB mayor. Cabe mencionar, que del total de deuda de este sector, aproximadamente la cuarta parte procede del exterior. Las empresas financieras también han mostrado un fuerte crecimiento de su nivel de endeudamiento desde el inicio del siglo actual, en esos años apenas llegaba al 20 % y en 2010 representó ya el 108 % del PIB. Esta ratio se aleja de manera apreciable de la media de la euro área y el endeudamiento extranjero supone aproximadamente la tercera parte de ese total de deuda. El fuerte crecimiento del endeudamiento de este sector institucional en el periodo mencionado no hace sino reflejar las elevadas necesidades de financiación en el periodo expansivo de las empresas y familias para las que la banca y el resto de las instituciones financieras actúan como intermediarios. El problema preocupante de este sector y el de las empresas no financieras, a diferencia del sector hogares, es su elevado grado de dependencia del exterior que los hace vulnerables a la actual crisis financiera.

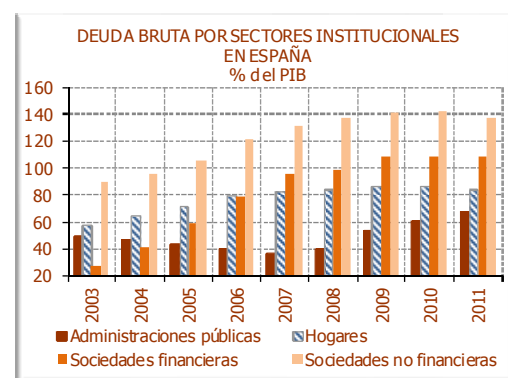
Con la llegada de la crisis económica, las familias, las empresas no financieras y las financieras tomaron medidas para reducir su elevado endeudamiento y equilibrar sus balances. Por ello redujeron su consumo e inversión, como suelen hacer en épocas de crisis, con el consiguiente desplome de la demanda interna. No obstante, el encarecimiento de la financiación de la deuda ha hecho que en los últimos años esta se haya estabilizado pero no ha disminuido de manera apreciable. En cambio, el sector público que mostraba superávit en los años

Gráfico IV.3.2



Fuente: Eurostat

Gráfico IV.3.3



Fuente: Eurostat y Banco de España



previos a la crisis intentó tomar el relevó del resto de sectores institucionales desde el inicio de la crisis para estimular la demanda interna, con lo que su déficit en dos años se situó en un peligroso 11,2% del PIB en 2009, lo que ha provocado un fuerte repunte de deuda pública española.

IV.3.3. Evolución de la deuda pública española

El análisis de la deuda del sector público merece un comentario aparte, tanto por su importancia en sí como por los ataques de que esta siendo objeto desde hace año y medio. La evolución de la deuda pública de la economía mostró una tendencia descendente en los años previos al inicio de la crisis (véase cuadro IV.3.3 y gráficos IV.3.4), en paralelo con la corrección del déficit público que se inició en el segundo lustro de los noventa y la financiación más barata que la entrada en el euro permitía. Esa tendencia continuó de forma paulatina hasta el inicio de la actual crisis, e incluso en los tres años previos a la misma el saldo de las Administraciones Públicas (AAPP) mostró un superávit. Esta evolución descendente del nivel de deuda pública española en relación al PIB situó esa ratio en un cómodo 36,1% en 2007 (año de inicio de la crisis), unos 30 puntos inferior a la del conjunto de la euro área. En ese año, tan solo Irlanda y Finlandia, dentro de los países de la euro área, presentaban niveles de deuda en relación al PIB inferiores a los españoles.

Sin embargo, desde el inicio de la crisis la deuda pública española ha crecido con mayor intensidad que la del conjunto de la euro área (véase gráfico IV.3.4), aunque sigue manteniendo una posición más favorable. En 2010 esa ratio fue del 60,1% y la previsión de la Comisión Europea para 2011 es del 69,6%,

unos 25 y 18 puntos, respectivamente, menos que en el conjunto de la euro área. Por lo tanto, en cuanto a la deuda pública en relación al PIB, la posición española es inferior al conjunto del euro área, y si comparamos con el resto de los países periféricos nuestra deuda pública es notablemente inferior, pues la de Grecia la duplica ampliamente y las de Portugal e Irlanda son mucho mayores. En cuanto a los países centrales del euro su nivel de deuda en relación al PIB es notablemente mayor que el español, aunque es cierto que durante la crisis la velocidad de crecimiento está siendo notablemente mayor que la del conjunto de la euro área.

Esa favorable posición de la deuda soberana española antes de la crisis se debía a los abundantes ingresos que el elevado y sostenido crecimiento económico fruto de la burbuja inmobiliaria proporcionaba al sector público. Con la llegada de la crisis se redujeron de manera significativa los ingresos públicos como resultado de la actuación de los estabilizadores automáticos a los que se unió un conjunto de medidas discrecionales de gastos públicos como el cheque bebe, la rebaja en el impuesto sobre la renta y los fondos de inversión local. A todo ello se unieron las ayudas a las cajas de ahorro y a los bancos. Todo ello, elevó el déficit público al 11,2% del PIB en 2009. El conjunto de medidas tomadas en 2010 como la reducción del sueldo de los funcionarios, la eliminación de algunas de las medidas anteriores, la congelación de pensiones, etc., permitió bajar el déficit en 2010 al 9,2% en 2010. Sin embargo, no parece que el objetivo del 6% para 2011 vaya a cumplirse puesto que, según las diferentes estimaciones, superará ampliamente el 7% y el cumplimiento del compromiso de rebajarlo al 4% en 2012 necesitará una intensificación del ajuste fiscal.

A la hora de analizar los problemas de la deuda pública española cabe mencionar el elevado

En cuanto a los países centrales del euro su nivel de deuda en relación al PIB es notablemente mayor que el español, aunque es cierto que durante la crisis la velocidad de crecimiento está siendo notablemente mayor que la del conjunto de la euro área.

Tabla IV.3.2

PASIVOS EXTERNOS NETOS									
% del PIB									
	Alemania	Irlanda	Grecia	España	Francia	Italia	Portugal	Euro área	R.Unido
2001	8,7	-15,2	-45,6	-35,6	-2,0	-9,9	-47,6		-22,0
2002	5,1	-18,0	-49,7	-41,6	3,0	-13,8	-54,8		-17,2
2003	6,6	-20,1	-58,9	-45,2	-2,7	-15,1	-57,7	-10,2	-14,6
2004	10,6	-18,0	-67,0	-51,9	-4,4	-16,3	-64,3	-10,9	-26,0
2005	20,9	-24,6	-76,6	-55,6	-3,9	-15,7	-67,1	-8,8	-29,4
2006	27,8	-5,3	-84,3	-65,9	-8,1	-20,6	-79,1	-11,9	-43,3
2007	27,0	-19,5	-94,4	-78,1	-9,2	-24,6	-87,9	-14,0	-31,4
2008	26,6	-71,4	-75,6	-79,3	-11,2	-24,2	-96,1	-17,7	-7,4
2009	37,3	-98,4	-84,9	-91,4	-11,1	-25,3	-110,3	-16,3	-23,8
2010	42,1		-94,6	-87,1	-8,0	-24,1	-107,3	-12,8	-15,1

Fuente: Eurostat



En cuanto a los países centrales del euro su nivel de deuda en relación al PIB es notablemente mayor que el español, aunque es cierto que durante la crisis la velocidad de crecimiento está siendo notablemente mayor que la del conjunto de la euro área.

La corrección del elevado saldo negativo por cuenta corriente, en 2010 todavía era del 4,5% del PIB, y la disminución del stock de deuda externa acumulada en los últimos años pasa necesariamente por mejorar la competitividad.

grado de dependencia puesto que cerca del 45% del total de la misma es deuda externa, lo que la hace más vulnerable. También existen dudas sobre la capacidad del gobierno español para controlar el gasto público, dado el elevado grado de descentralización del mismo sobre el de las Comunidades Autónomas y sobre todo las bajas perspectivas de crecimiento de la economía española a corto y medio plazo y la elevada tasa de paro.

IV.3.5. Medidas y posibles soluciones

En una situación de la economía española como la actual y dentro de la euro área, con la amenaza constante de un mayor encarecimiento de la financiación de la ya muy elevada deuda española y sin la posibilidad de devaluar la moneda, resulta obligado plantearse la pregunta ¿qué medidas deberían tomarse para resolver o atenuar estos problemas con el menor coste posible? En el artículo del BIAM del pasado mes de octubre de Antoni Espasa sobre “consideraciones sobre la magnitud de la crisis de la economía española” se propone un conjunto de medidas frente a la crisis, algunas de las cuales directa o indirectamente se mencionan a continuación. Con independencia de las medidas que puedan tomar las autoridades de la euro área y el BCE para atajar la crisis, las autoridades españolas también tienen un cierto margen para tomar una serie de medidas tendentes a combatir la crisis.

Es urgente acometer con urgencia la reforma de los bancos y cajas e intentar que sus balances reflejen el valor real de sus activos inmobiliarios y no el ficticio de antes de la crisis.

Como se ha comentado anteriormente el elevado endeudamiento con el exterior de la economía española, responde al mantenimiento durante largos periodos de tiempo de elevados déficit por C/C, lo que responde a una falta de competitividad internacional. Por lo tanto, la corrección del elevado saldo negativo por cuenta corriente, en 2010 todavía era del 4,5% del PIB, y la disminución del stock de deuda externa acumulada en los últimos años pasa necesariamente por mejorar la competitividad, es de-

cir, corregir el problema que en gran medida ha producido ese déficit por C/C y el correspondiente endeudamiento exterior. Para ello, es prácticamente obligado que nuestros Costes Laborales Unitarios (CLU) crezcan por debajo de los del resto de la euro área.

Como la permanencia en el euro hace imposible la utilización del instrumento de la devaluación de la moneda para restaurar la competitividad precios perdida, la medida recomendada por los expertos es producir lo que se denomina una “devaluación interna” o una “desinflación competitiva”. De forma resumida, consiste en que el elevado nivel de paro y la situación de la debilidad económica que la actual crisis conlleva, sobre todo en economías como la española con una tasa de paro muy elevada, produzca una moderación salarial mucho más acusada que la de nuestros principales socios de la euro área, con lo que se produciría una mejora de nuestros costes laborales relativos con el exterior. No obstante, en el caso de la economía española, la baja sensibilidad de los salarios a la tasa de paro y a la situación de debilidad económica en general, hace que la respuesta de los salarios sea débil y por lo tanto el ajuste se realiza habitualmente vía cantidades (empleo) más que vía precios (salarios). Esta moderación de costes de producción debería trasladarse a precios finales, lo que no siempre se produce puesto que en muchos casos, como la evidencia empírica muestra, esa moderación de costes laborales es aprovechada por las empresas para recomponer márgenes empresariales.

Una forma alternativa de mejora de la competitividad precios (reducción de los CLU) es a través de una mejora de la productividad pero este tipo de mejora no se produce de la noche a la mañana. Cabe mencionar que la mejora de la productividad que se ha producido en los últimos años de crisis económica, basada en la destrucción de empleo, puede estar ya prácticamente agotada y no es la más deseable de las posibles. Una vía más sana de mejorar la productividad del trabajo sería la que se derivaría de acometer reformas estructurales, como mejorar el sistema educativo e incrementar de manera significativa la inversión en I+D+i para

Tabla IV.3.3

DÉFICIT DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS											
% del PIB											
	Alemania	Irlanda	Grecia	España	Francia	Italia	Portugal	Euro área	R.Unido	EE.UU	Japón
2006	-1,6	2,9	-5,7	2,0	-2,3	-3,4	-4,1	-1,4	-2,7	-2,0	-1,6
2007	0,2	0,1	-6,5	1,9	-2,7	-1,6	-3,1	-0,7	-2,7	-2,8	-2,4
2008	0,1	-7,3	-9,8	-4,5	-3,3	-2,7	-3,6	-2,1	-5,0	-6,4	-2,2
2009	-3,2	-14,2	-15,8	-11,2	-7,5	-5,4	-10,1	-6,4	-11,5	-11,5	-8,7
2010	-4,3	-31,3	-10,6	-9,3	-7,1	-4,6	-9,8	-6,2	-10,3	-10,6	-6,8
2011	-1,3	-10,3	-8,9	-6,6	-5,8	-4,0	-5,8	-4,1	-9,4	-10,0	-7,2

Fuente: Eurostat



Cuadro IV.3.4

DEUDA BRUTA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS									
% del PIB									
	Alemania	Irlanda	Grecia	España	Francia	Italia	Portugal	Euro área	R.Unido
2003	63,9	30,9	97,4	48,7	62,9	104,4	55,9	69,0	39,0
2004	65,8	29,6	98,9	46,2	64,9	103,9	57,6	69,4	40,9
2005	68,0	27,4	100,3	43,0	66,4	105,9	62,8	70,0	42,5
2006	67,6	24,8	106,1	39,6	63,7	106,6	63,9	68,4	43,4
2007	64,9	25,0	105,4	36,1	63,9	103,6	68,3	66,2	44,5
2008	66,3	44,4	110,7	39,8	67,7	106,3	71,6	69,9	54,4
2009	73,5	65,6	127,1	53,3	78,3	116,1	83,0	79,3	69,6
2010	83,2	94,9	144,9	61,0	82,3	118,4	93,3	85,6	79,9
2011	81,7	108,1	162,8	69,6	85,4	120,5	101,6	88,0	84,0

Fuente: Eurostat

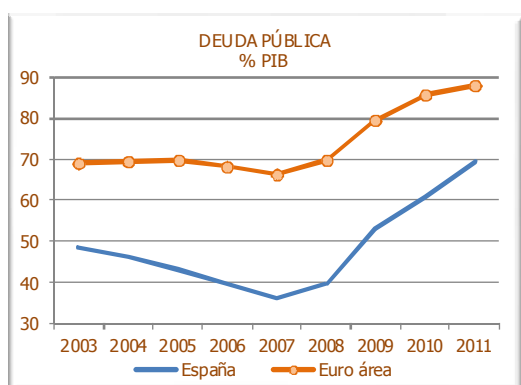
umentar el capital humano de nuestra oferta de trabajo. Profundizar en las reformas que ya están en marcha, especialmente en la del mercado de trabajo con el fin de reducir el elevado grado de temporalidad, que es una de las causas que perjudica la productividad, es igualmente imprescindible.

Otra forma de mejorar la competitividad, distinta de las debidas a ganancias de productividad y vía costes, sería la de mejorar la calidad y diferenciación de nuestros productos e intentar que nuestras exportaciones aumentasen el grado de contenido tecnológico para no tener que competir, principalmente, vía precios y costes.

La salida del euro tendría varias consecuencias muy negativas para la economía española. En primer lugar, una decisión de ese tipo produciría casi de forma inmediata una fuerte inestabilidad económica que conllevaría muy probablemente una crisis bancaria. Ello sería consecuencia de la previsible devaluación que en muy corto espacio de tiempo sufriría la nueva moneda frente al euro, lo que produciría una retirada de depósitos bancarios en euros y una inmediata salida de capitales, con el fin de cubrirse del previsible riesgo cambiario. Esa posible crisis

bancaria conllevaría también una restricción del crédito y, por lo tanto, una reducción del consumo y de la inversión y a la postre una contracción económica. Por otro lado, la previsible devaluación de la nueva moneda en un determinado porcentaje, al estar esa deuda externa denominada en euros conllevaría automáticamente un aumento de nuestra deuda externa, justo en la misma proporción en que se ha devaluado la moneda. Aparte de estos costes, habría otros de menor entidad como los de emitir nuevas monedas y billetes, adaptar la contabilidad y los cajeros a la nueva moneda, etc. Por todo lo anterior, queda claro que la salida de esta crisis no debería pasar por la desaparición del euro, ni para España ni para el resto de países de la euro área.

Gráfico IV.3.4



Fuente: Eurostat

Otra forma de mejorar la competitividad, distinta de las debidas a ganancias de productividad y vía costes, sería la de mejorar la calidad y diferenciación de nuestros productos e intentar que nuestras exportaciones aumentasen el grado de contenido tecnológico.

